

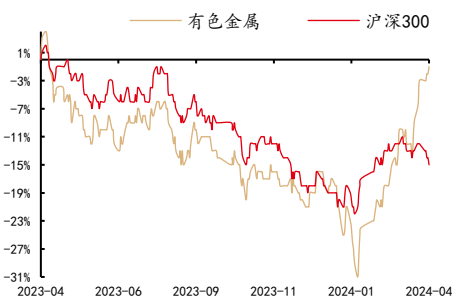
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	4926.96
52周最高	5193.47
52周最低	3437.51

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师：李帅华  
SAC 登记编号：S1340522060001  
Email：lishuaihua@cnpsec.com

近期研究报告

《海外矿山枯竭，供应瓶颈迎来锌时代》 - 2024.04.10

有色金属行业报告 (2024.4.8-2024.4.12)

宏观情绪向好，有色金属频创新高

● 投资要点

**贵金属：中东紧张局势再升级，避险情绪下金价再创新高。**本周，金价连续多日上涨，继续刷新历史高点，最高触及 2448.8 美元/盎司。金价强势上涨一方面是因为以色列对伊朗驻叙利亚大使馆发动空袭；以及伊朗东南部省的拉斯克市和恰巴哈尔市的军事总部遭到恐怖袭击，预示着中东局势态势恶化。另一方面，尽管个别美国经济数据超预期增长，但整体下降趋势不减，美联储降息势在必行。再者，央行持续增持黄金 12.1 吨，减购美元资产，对金价起到支撑性。整体看，地缘冲突紧张局势下，避险情绪提振金价，有望再创新高。

**铜：沪铜强势上涨，供应端收紧和宏观情绪共振。**海外供应端扰动不断，TC 价格持续低迷，脱离之前的价格中枢水平。再者，二季度国内检修高峰期来临，或将导致后续电解铜现货供应紧张。根据目前 Mysteel 调研统计的情况来看，国内二季度铜冶炼企业涉及检修的企业有 15 家，涉及年产能 365 万吨，为近 3 年同期最高。另外，地缘局势动荡和宏观降息情绪，提振以铜为代表的大宗商品，其上涨的空间也随之打开。需求端变动不大，价格高企也自上而下的打乱了生产节奏，在一定程度上抑制了需求。整体看，供应端紧张，铜价或开启新一轮强势上涨。

**锡：短期供给预期收紧，LME 锡价带动内盘突破高点。**本周国内锡现货价突破 24 万元/吨，期货价格突破 25 万元/吨，锡价突破至近两年高位，库存方面国内社会库存/期货库存累库 5.04%/8.57%，下游市场对飙升的锡价保持观望，成交清淡。本次锡价突破主要受外盘带动，国外由于印尼出口配额审批较慢、缅甸曼象矿区暂未复产等因素影响，库存持续去库，为市场提供了做多窗口，LME 锡价连续上涨，虽然受周五美通胀数据影响有所回落，预计短期仍将维持高位震荡走势。

**钨：钨企持续上调报价，钨价突破 13 万元/吨。**本周钨价涨至 13 万元/吨，为 2013 年以来高点，江西钨业、章源钨业等多家钨企在此前多轮上调长单报价之后，在 4 月上半月继续上调了长单报价，且其调涨幅度较 3 月下半月有所扩大，下游 APT、钨粉等报价纷纷跟涨。本轮上涨主要由于国内钨精矿产量长期呈下滑趋势，尤其自 2022/2023 年国内钨精矿产量下滑 7.04%/4.55%，原料紧缺下钨企持续上调报价，考虑到国内外中长期投产新矿山较少，供应紧缺持续存在，钨价中枢预计将持续上移。

**铝：宏观情绪向好，铝价创新高。**云南地区电解铝企业继续释放复产产能，复产速度依旧较慢。近期虽出现外盘铝价高位情况，但由于目前进口至中国的铝锭多数来自俄罗斯，受伦铝价格影响较小，因此进口铝锭数量依旧可观。本周铝价大涨，下游加工企业生产意愿暂

时并未受到较大影响，但后续铝价若长期保持在目前的高位，加工企业生产积极性将受限。

**锂：碳酸锂价格区间震荡，下游依旧刚需补库。**受到盐湖挺价、sqm延期以及4月份下游需求上涨的消息影响，盘面价格有所上涨。4月下游需求增量可观，但下游市场的实际采购长单价格普遍偏低，下游现货需求主要集中在刚需补货，对高价货源接受困难。此外，下游产品价格受到终端市场的压制，涨价困难，多数下游企业亏损经营。

● **投资建议**

建议关注中金黄金、紫金矿业、兴业银锡、锡业股份、厦门钨业、立中集团、中广核矿业等。

● **风险提示：**

宏观经济大幅波动，需求不及预期，供应释放超预期，公司项目进度不及预期。

## 目录

1 板块行情.....	5
2 公司公告跟踪.....	6
3 价格 .....	7
4 库存 .....	10
5 风险提示.....	12

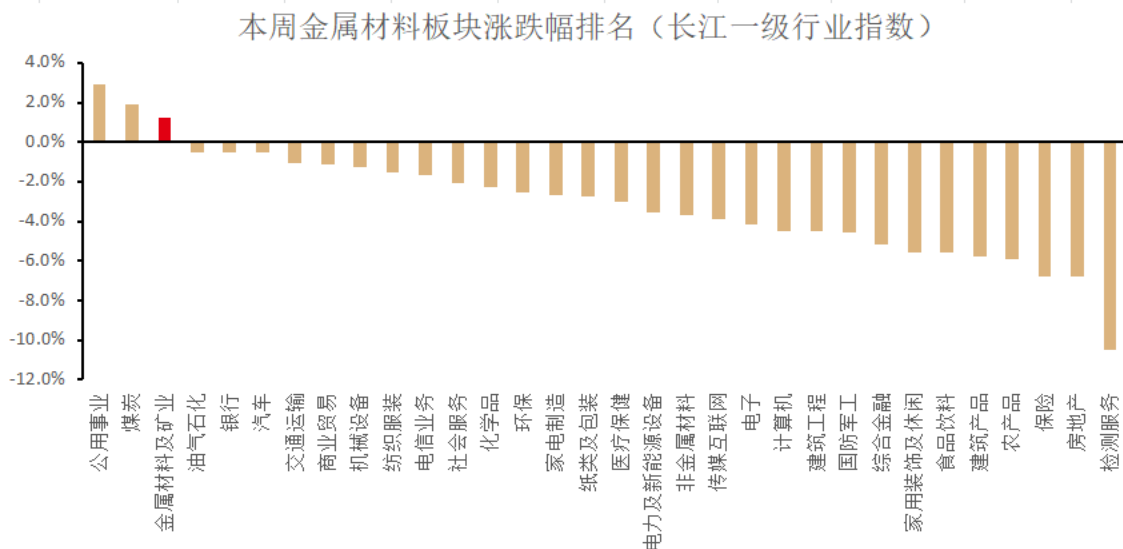
## 图表目录

图表 1: 本周长江一级行业指数涨跌幅 .....	5
图表 2: 本周涨幅前 10 只股票 .....	5
图表 3: 本周跌幅前 10 只股票 .....	5
图表 4: LME 铜价格(美元/吨) .....	7
图表 5: LME 铝价格(美元/吨) .....	7
图表 6: LME 锌价格(美元/吨) .....	7
图表 7: LME 铅价格(美元/吨) .....	7
图表 8: LME 锡价格(美元/吨) .....	8
图表 9: COMEX 黄金价格(美元/盎司) .....	8
图表 10: COMEX 白银价格(美元/盎司) .....	8
图表 11: NYMEX 铂价格(美元/盎司) .....	8
图表 12: NYMEX 钯价格(美元/盎司) .....	8
图表 13: LME 镍价格(美元/吨) .....	8
图表 14: 钴价格(元/吨) .....	9
图表 15: 碳酸锂价格(元/吨) .....	9
图表 16: 氢氧化锂价格(元/吨) .....	9
图表 17: 长江有色金属网镁锭#1 价格(元/吨) .....	9
图表 18: 磷酸铁锂价格(元/吨) .....	9
图表 19: 三元正极材料价格(元/吨) .....	9
图表 20: 全球交易所铜库存(吨) .....	10
图表 21: 全球交易所铝库存(吨) .....	10
图表 22: 全球交易所锌库存(吨) .....	10
图表 23: 全球交易所铅库存(吨) .....	10
图表 24: 全球交易所锡库存(吨) .....	11
图表 25: 全球交易所镍库存(吨) .....	11
图表 26: 全球交易所黄金库存(金盎司) .....	11
图表 27: 全球交易所白银库存(金盎司) .....	11

## 1 板块行情

根据长江一级行业划分，有色金属行业本周涨幅为 1.20%，排名第 3。

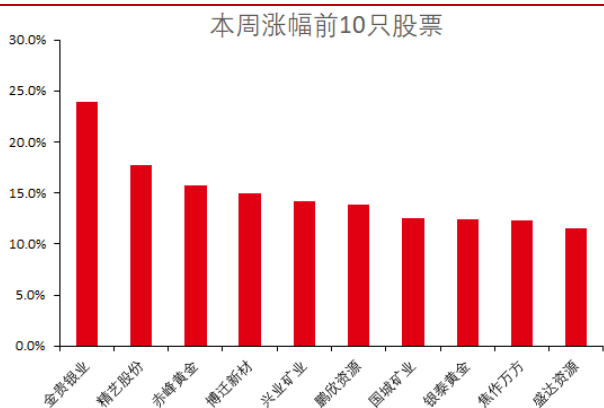
图表1：本周长江一级行业指数涨跌幅



资料来源：IFind，中邮证券研究所

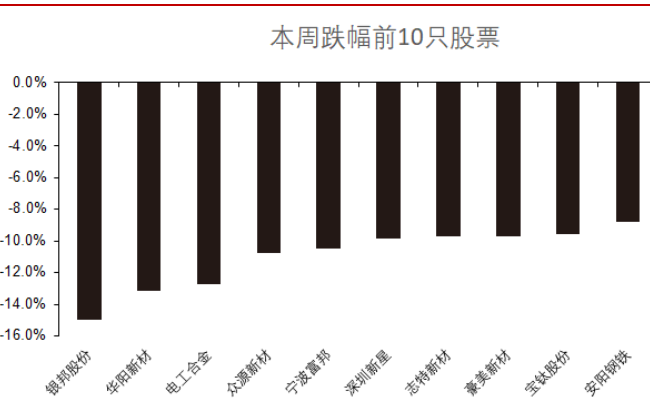
本周有色板块涨幅排名前 5 的是金贵银业、精艺股份、赤峰黄金、博迁新材、兴业矿业；跌幅排名前 5 的是银邦股份、华阳新材、电工合金、众源新材、宁波富邦。

图表2：本周涨幅前 10 只股票



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表3：本周跌幅前 10 只股票



资料来源：IFind，中邮证券研究所

## 2 公司公告跟踪

### 豫光金铅 河南豫光金铅股份有限公司 2023 年年度报告

本报告期，公司实现营业收入 321.45 亿元，较上年增长 18.56%，实现归属于上市公司股东的净利润 5.81 亿元，较上年增长 36.79%；报告期末，公司总资产 148.05 亿元，较上年增长 7.17%，归属于母公司所有者权益 48.22 亿元，较上年增长 10.69%。本报告期，公司净利润增长的主要原因为：报告期内公司加大金银矿的采购，并通过技改提升金、银等金属回收率，金银产量增加；另一方面，报告期内阴极铜、黄金、白银市场价格上涨，产品毛利率有所提高。

### 锡业股份 锡业股份 2023 年年度报告

公司经本次董事会审议通过的利润分配预案为：以 2023 年 12 月 31 日公司总股本 1,645,801,952 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 2.6 元（含税），送红股 0 股（含税），不以公积金转增股本。

2023 年，公司全年生产有色金属总量 34.71 万吨，其中：锡 8 万吨、铜 12.93 万吨、锌 13.47 万吨、钢锭 102 吨、铅 3158 吨，金 1002 千克，银 166 吨。报告期内，公司实现营业收入 423.59 亿元，较上年同期下降 18.54%；实现归属于上市公司股东净利润 14.08 亿元，较上年同期增长 4.61%；报告期末公司总资产 370.60 亿元，较年初增加 1.06%，归属于上市公司股东净资产 177.90 亿元，较年初上升 8.55%。

### 常铝股份 常铝股份 2023 年年度报告

2023 年度，一方面，除外部市场需求增长放缓、行业竞争加剧等因素外，公司内部市场转型升级仍处在关键期，本年度传统铝加工业务最终实现产销情况（总量及产品结构）未及预期计划目标一定程度影响到公司当期业务盈利目标的实现。另一方面，公司积极应对当期外部市场环境变化带来的挑战，按照国资国企改革总体要求，坚持以技术创新引领企业发展，致力于不断提升企业的核心竞争力以及累积企业长期成长的新动能。报告期内，公司新能源动力电池壳业务项目研发和市场拓展显著加速，公司水冷板成材率呈现改善趋势；公司工艺技术领域的创新获得重要进展。

报告期内，公司实现营业收入 68.74 亿元，同比增长 1.31%，实现归属于上市公司股东的净利润约 1,510 万元，同比实现扭亏为盈。

### 万顺新材 万顺新材 2023 年年度报告

2023 年，面对严峻复杂的市场环境，董事会带领全体员工顶住压力，围绕铝加工、纸包装材料、功能性薄膜三大业务领域，持续夯实在新材料领域的核心竞争力，但由于铝箔业务下游客户年初去库存需求阶段性放缓、行业加工费水平下降、国内外铝价下半年倒挂加剧等综合因素，影响了铝加工业务盈利水平，加之计提了资产减值准备，导致公司整体业绩下滑，2023 年度实现营业收入 53.70 亿元，同比下降 7.96%；归属于上市公司股东的净利润-4,989.03 万元，同比下降 124.39%。

### 3 价格

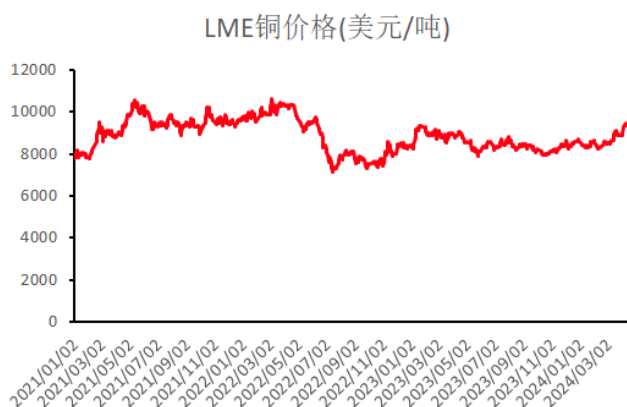
总结：本周铝、锌、铅、锡、黄金、氢氧化锂、碳酸锂价格上涨，钨金、镍、钴金属价格下跌，白银价格保持不变。

基本金属方面：本周 LME 铜价下跌 0.39%，铝价上涨 0.77%，锌价上涨 5.04%，铅价上涨 1.52%，锡价上涨 7.17%。

贵金属方面：本周 COMEX 黄金上涨 0.08%，白银上涨 0.00%，钨金下跌 4.18%，铂金上涨 0.31%。

新能源金属方面：本周 LME 镍价下跌 0.2%，钴价下跌 0.44%，碳酸锂上涨 0.80%，氢氧化锂上涨 0.10%。

图表4：LME 铜价格(美元/吨)



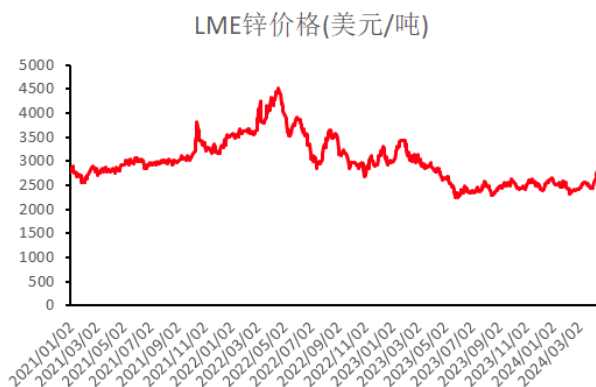
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表5：LME 铝价格(美元/吨)



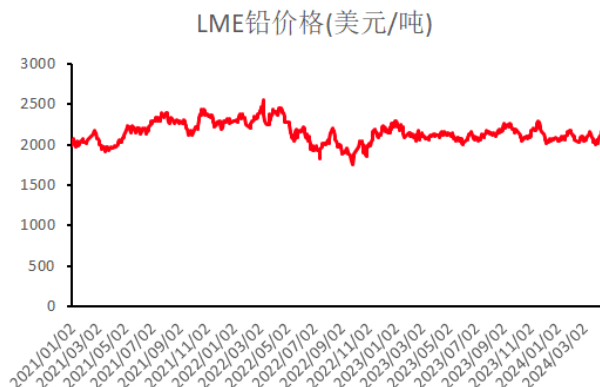
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表6：LME 锌价格(美元/吨)

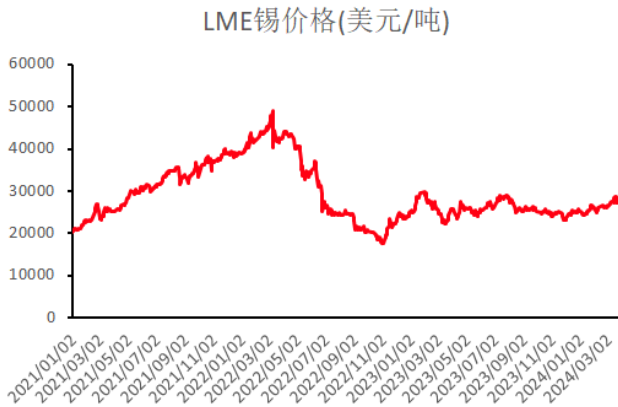


资料来源：IFind，中邮证券研究所

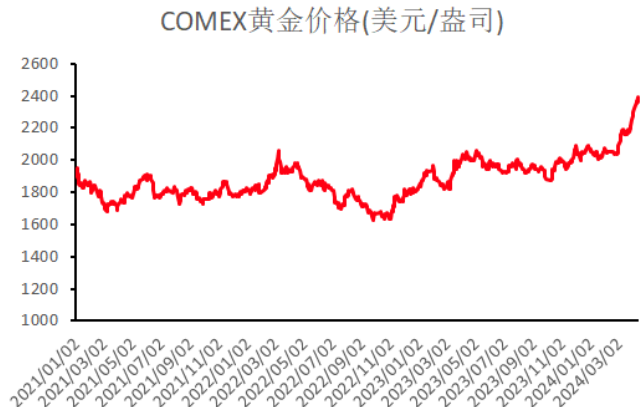
图表7：LME 铅价格(美元/吨)



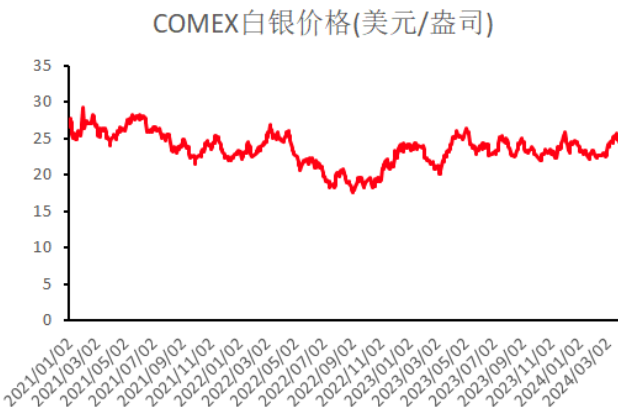
资料来源：IFind，中邮证券研究所

**图表8: LME 锡价格(美元/吨)**


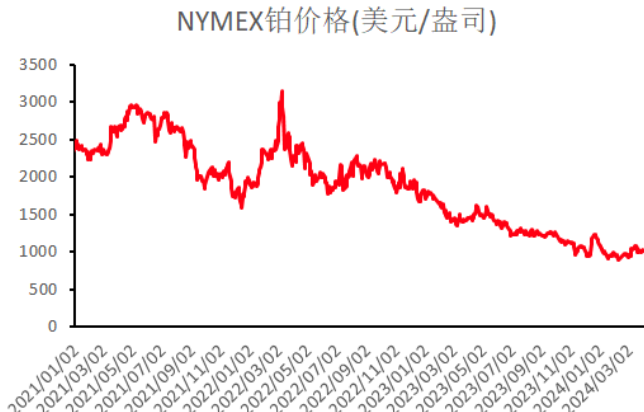
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**图表9: COMEX 黄金价格(美元/盎司)**


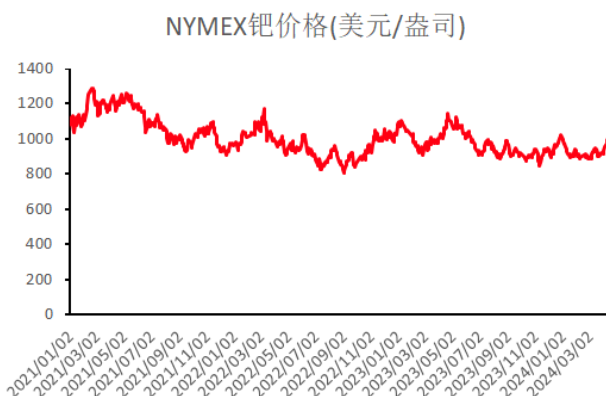
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**图表10: COMEX 白银价格(美元/盎司)**


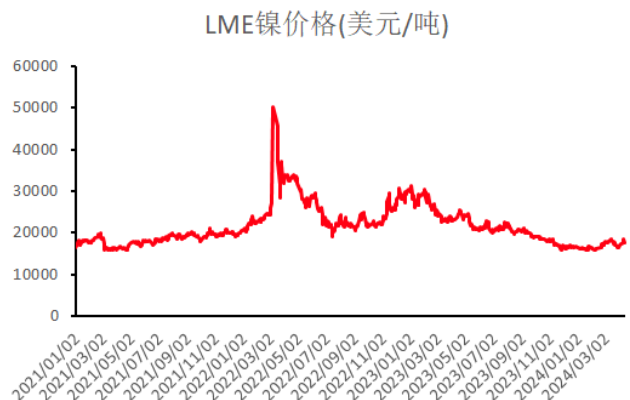
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**图表11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)**


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**图表12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)**


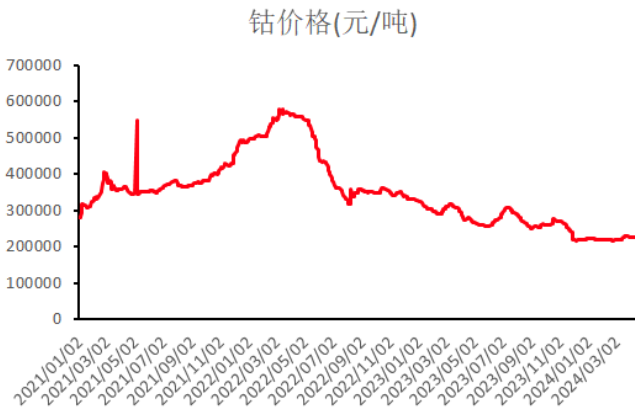
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

**图表13: LME 镍价格(美元/吨)**


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

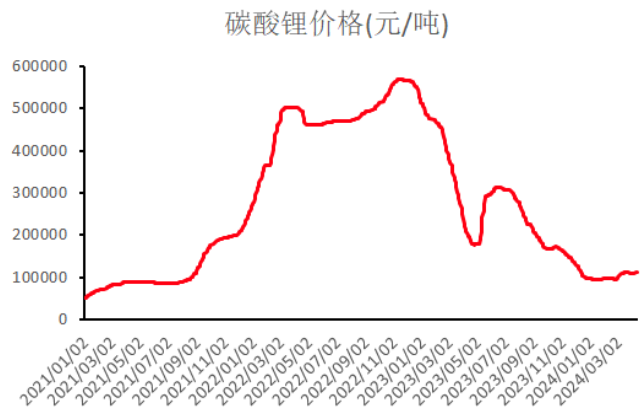


图表14: 钴价格(元/吨)



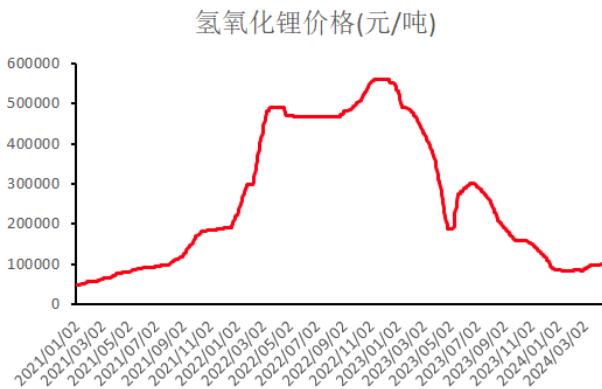
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表15: 碳酸锂价格(元/吨)



资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表16: 氢氧化锂价格(元/吨)



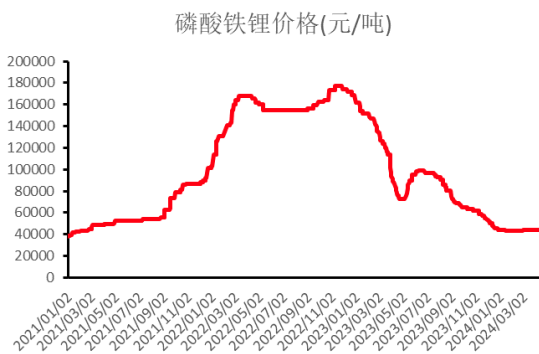
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表17: 长江有色金属网镁锭#1 价格(元/吨)



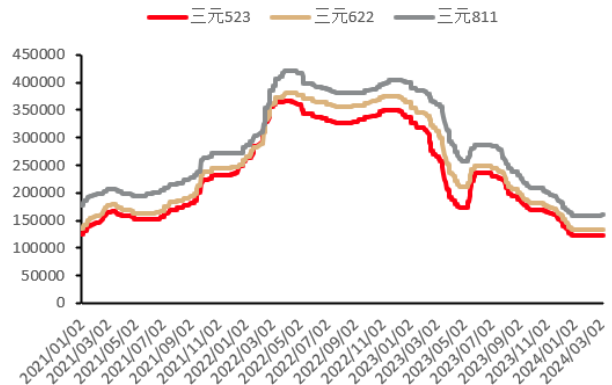
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表18: 磷酸铁锂价格(元/吨)



资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表19: 三元正极材料价格(元/吨)



资料来源: IFind, 中邮证券研究所

## 4 库存

**总结：本周铜、锌、铅、锡、白银以累库为主，其余以去库为主。**

基本金属方面：本周全球显性库存铜累库 12104 吨，铝去库 7385 吨，锌累库 6405 吨，铅累库 8438 吨，锡累库 912 吨，镍库去库 692 吨。

贵金属方面：黄金去库 0.12 万盎司，白银累库 73.84 万盎司。

图表20：全球交易所铜库存(吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表21：全球交易所铝库存(吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表22：全球交易所锌库存(吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表23：全球交易所铅库存(吨)



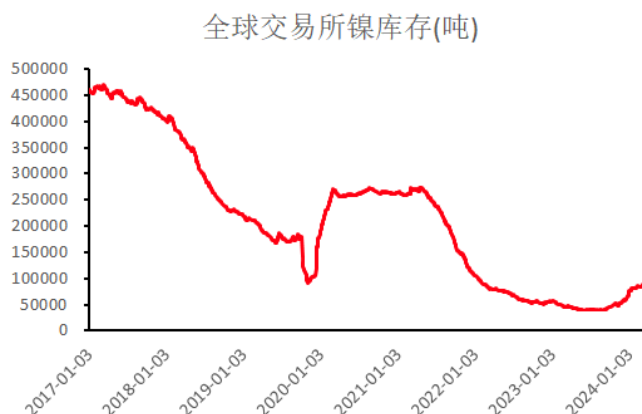
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表24: 全球交易所锡库存(吨)



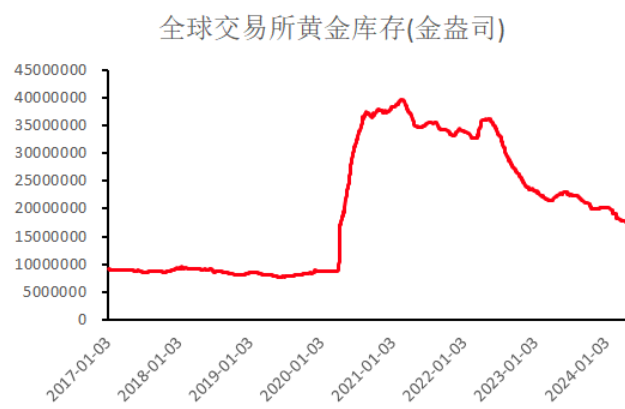
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表25: 全球交易所镍库存(吨)



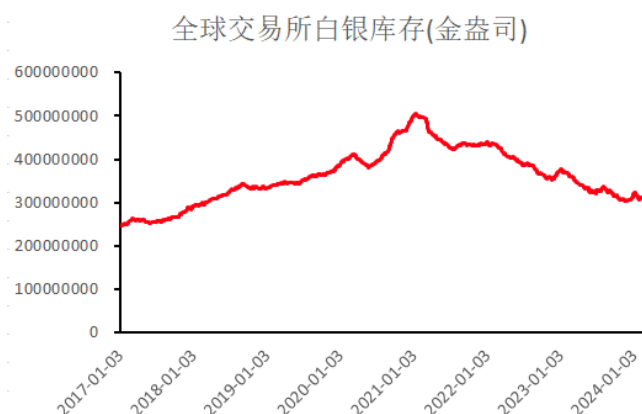
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表26: 全球交易所黄金库存(金盎司)



资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表27: 全球交易所白银库存(金盎司)



资料来源: IFind, 中邮证券研究所

## 5 风险提示

宏观经济大幅波动，需求不及预期，供应释放超预期，公司项目进度不及预期。

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

## 中邮证券研究所

### 北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com  
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号  
邮编：100050

### 深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com  
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼  
邮编：518048

### 上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com  
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼  
邮编：200000